

加大力度稳定宏观经济大盘——3月财政数据点评

报告发布日期

2022年04月26日

研究结论

- 事件：2022年4月20日财政部公布最新的财政收支情况，2022年1-3月全国一般公共预算收入6.2万亿元，同比增长8.6%。全国一般公共预算支出6.4万亿元，同比增长8.3%。全国政府性基金收入1.4万亿元，同比下降25.6%。全国政府性基金支出2.5万亿元，同比增长43%。
- 经济下行压力阶段性放大，税收增速继续下行拖累一般公共预算收入增速。此次本土疫情点多面广频发，同时波及30个省份，经济面临的困难挑战明显增多，一定程度上导致3月税收累计同比进一步下行2.4个百分点至7.7%。在主要税种中，增值税、消费税、个人所得税的累计同比分别为3.6%、15.8%、16.5%，分别较前值下降2.5、2.9、30.3个百分点。
- 疫情推动民生领域支出增速进一步上行。1-3月全国一般公共预算支出累计同比较前值上升了1.3个百分点，其中投向基建领域（节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输）的资金累计同比为8.4%，与前值持平，占比小幅上升0.4个百分点至21.4%，但依然低于去年年末水平（2021年10、11、12月分别为23.2%、23.3%、23.8%）；投向民生领域（教育支出、文化旅游体育与传媒支出、社会保障和就业支出、卫生健康支出）的资金累计同比为7.3%，较前值上升1.1个百分点，除教育以外的民生分项累计同比增速均至少上升2个百分点，或与近期疫情反复有关。
- 政府性基金收支增速差距明显扩大，支出进度超过往年。1-3月政府性基金收入累计同比较前值上升1.6个百分点，其中国有土地使用权出让收入累计同比为-27.4%（前值-29.5%），依然拖累政府性基金收入；政府性基金支出累计同比较前值上升15.1个百分点，支出进度达到17.8%，为2016年以来次高值，实物工作量加速形成。
- 专项债提前批基本发行完成。根据wind，截至4月20日专项债发行额度占2022年新增地方政府专项债券额度的36.5%，较3月仅上升0.9个百分点。我们认为这是因为截至3月末提前批发行进度已经达到86%（据国务院政策例行吹风会），其中内蒙古、辽宁、黑龙江、上海、浙江、福建、山东、广东、广西、四川、甘肃等11个省份已全部完成了提前下达额度的发行工作，而新的专项债券额度在3月30日已全部下达完毕。
- 3月数据中积极财政的特点凸显，后续减收增支或将继续维持。疫情防控仍然吃紧，预计财政支出会坚持稳字当头、以稳定宏观经济大盘为重要目标：（1）基建依然是今年财政的重要抓手，目前财政空间充足，近期国常会和国务院新闻发布会上屡次也提及用好政府债券扩大有效投资，是带动消费扩大内需、促就业稳增长的重要举措。（2）面对疫情反复和更趋复杂严峻的外部环境，短期内财政也会千方百计保住1.5亿市场主体，一方面是有部分措施已经落地，如大规模留抵退税政策4月1日起实施，其规模约1.5万亿，主要针对制造业、科学研究和技术服务业、软件和信息技术服务业等6个行业，有助于直接改善这些企业的现金流。另一方面针对当前经济下行压力阶段性放大，更多举措有望出台：财政部部长刘昆4月16日在《求是》杂志撰文称，今年财政要加强对市场主体支持，着力稳企业保就业。

风险提示

- 疫情对物流运输的冲击超预期，影响施工进度，拖累政府性基金支出节奏。
- 经济下行压力超预期，影响财政收入，挤压全年财政空间。

证券分析师

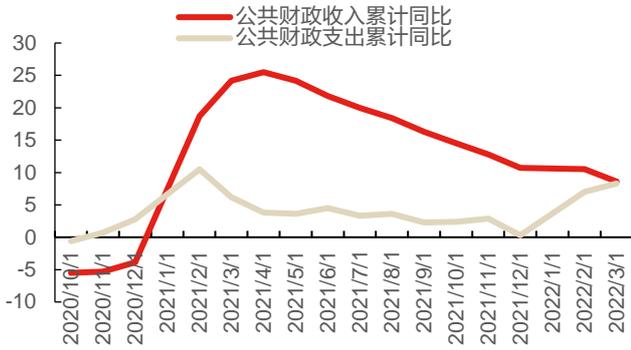
陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

联系人

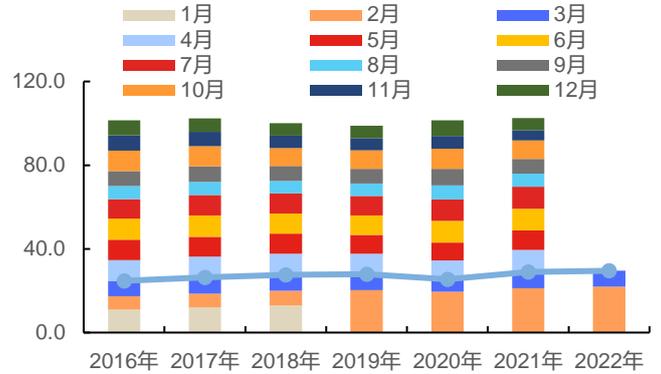
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

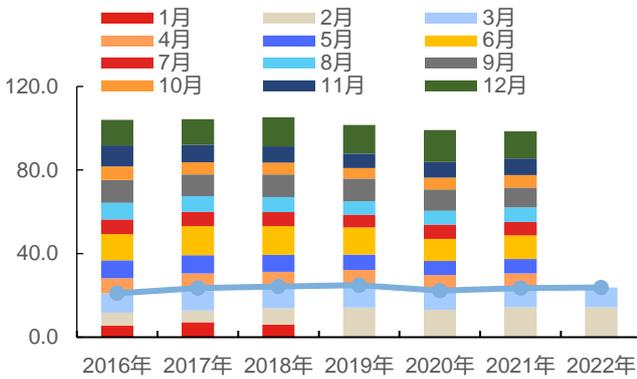
4.8%仍然是一个好开局——一季度经济数据点评	2022-04-19
聚焦数字经济监管：双周观察（20220406）	2022-04-19
走向碳中和系列：气候政治如何外溢至经济领域	2022-04-18

图 1：一般公共预算收支累计同比（%）


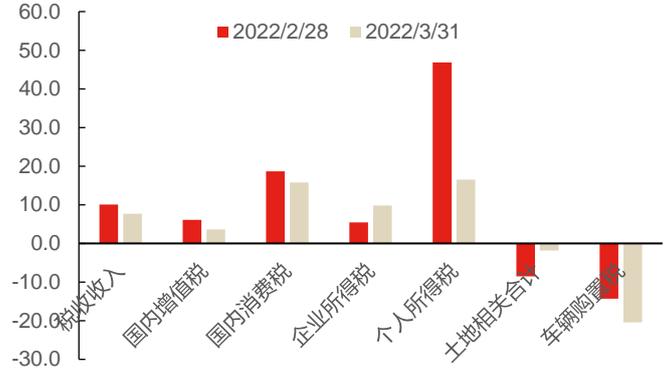
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：一般公共预算收入进度（%）


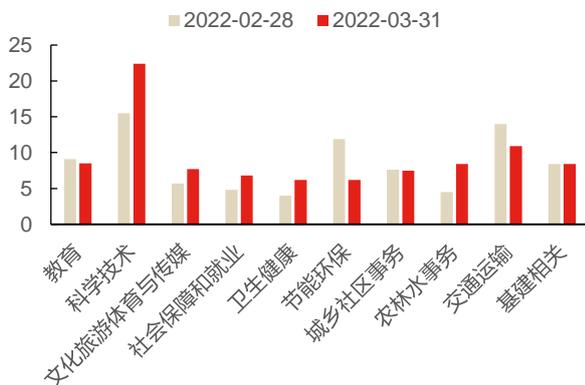
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：一般公共预算支出进度（%）


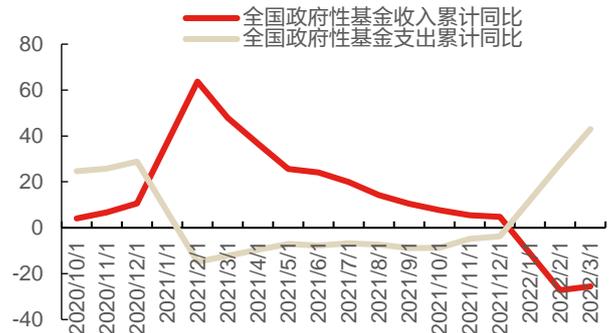
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：一般公共预算收入分项累计同比（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：土地相关税收包含契税、土地增值税、城镇土地使用税和耕地占用税

图 5：一般公共预算支出分项累计同比（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：涉及基建支出包括节能环保、城乡社区事务、农林水事务和交通运输

图 6：政府性基金收支累计同比（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40950

